

相关研究

《印度：制造“落后”，服务“超前”——新兴经济研究系列之五》2023.12.22

《大转向，待降息——美联储12月议息会议点评》2023.12.14

《“一带一路”：进展如何？（更新版）》2023.12.03

## 国内高频指标跟踪（2024年第2期）

### 投资要点：

- 消费方面，节后汽车、纺服等商品消费边际回落，服务消费中旅游、观影等消费也再度走低。投资方面，基建端资金足、项目少的趋势仍在延续；新房销售数据底部震荡；基建实体指标边际回升，或是由于新年开工增加，房建指标仍表现平淡。进出口方面，欧元区需求、韩国出口数据或反映当前出口仍有一定韧性，国际形势缓和带动国际运价持续走低。生产方面，传统行业和新兴行业生产均有改善，或是由于新年伊始生产持续恢复。库存方面，冬储累库持续，煤炭、钢铁、沥青等库存回升。物价方面，iCPI受食品烟酒跌价边际回落；工业品整体回落，这或是由于当前供给端保持稳定，但需求仍相对偏弱，其中能源、房建建材、基本金属均在叠加。流动性方面，资金面维持紧平衡，资金利率平稳运行；美元指数和人民币汇率与前一周持平。
- 风险提示：稳增长政策不及预期。

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

联系人:李林芷

Tel:(021)23185646

Email:llz13859@haitong.com

## 图目录

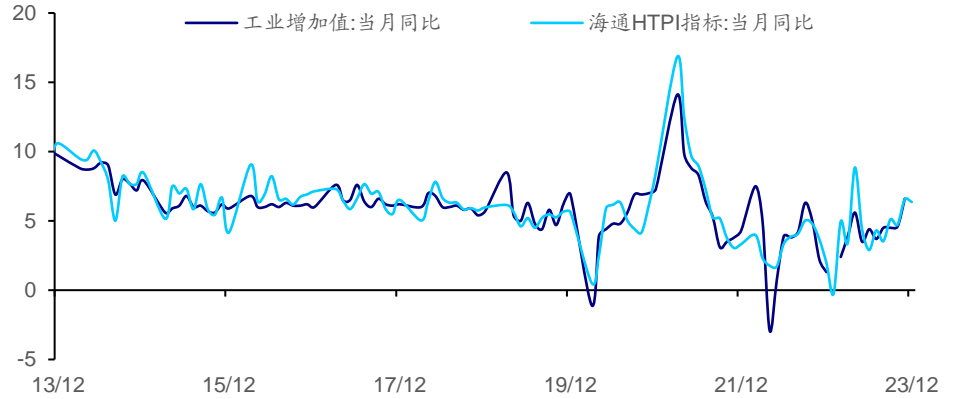
图 1	海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)	4
图 2	海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)	4
图 3	海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)	4
图 4	当周日均销量:乘用车:厂家零售 (万辆, 4WMA)	5
图 5	家电全品类销售额: 当周同比 (% , 4 周平均)	5
图 6	中国轻纺城:成交量 (万平米)	5
图 7	义乌中国小商品指数:总价格指数	5
图 8	18 城地铁客运量 (7 天平均, 万人次)	6
图 9	迁徙规模指数:全国 (7 天平均)	6
图 10	航班实际执飞数 (7 天平均)	6
图 11	每日电影观影人次 (万人次, 7 天平均)	6
图 12	游乐园客流量 (千人次, 7 天平均)	6
图 13	海南旅游消费价格指数	6
图 14	建筑业 PMI (%)	7
图 15	30 大中城市:商品房成交面积 (万平方米)	7
图 16	14 城市二手房成交面积 (万平方米)	7
图 17	14 城市:二手房成交面积占比 (%)	7
图 18	石油沥青装置开工率 (%)	7
图 19	水泥出货率 (%)	7
图 20	韩国出口和从中国进口: 同比 (%)	8
图 21	沿海八大港口离港船舶数 (艘)	8
图 22	高炉开工率 (%)	9
图 23	沿海八省日耗煤量 (万吨)	9
图 24	开工率:聚酯行业 (%)	9
图 25	开工率:纯碱:全国 (%)	9
图 26	SOLARZOOM 光伏经理人指数	9
图 27	汽车半钢胎开工率 (%)	9
图 28	钢材: 社会库存 (万吨)	10
图 29	沥青库存 (万吨)	10
图 30	iCPI:同比 (%)	10

图 31	南华综合指数 .....	10
图 32	银行间和存款类机构 7 天质押式回购利率 (%) .....	11
图 33	美元指数和人民币汇率 .....	11

## 1. 三大高频同步指标

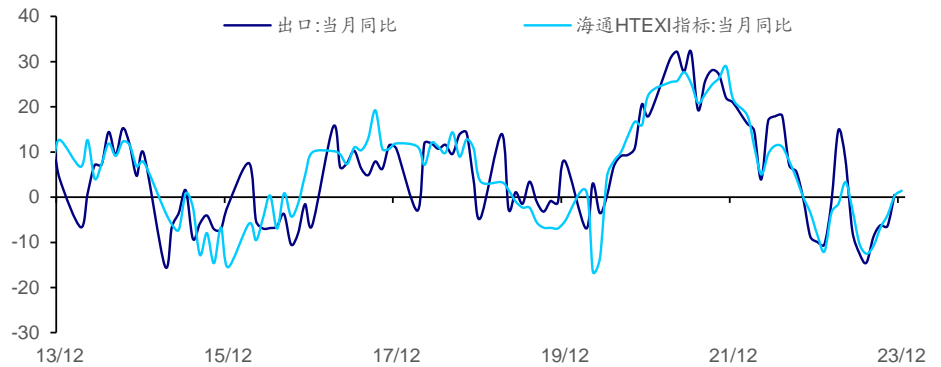
**海通宏观高频同步指标:** 截至1月14日, 12月生产同步指标 (HTPI) 为 **5.50%**, 11月值为 **6.54%**; 12月出口同步指标 (HTEXI) 为 **1.98%**, 11月值为 **0.29%**; 12月消费同步指标 (HTCI) 为 **9.71%**, 11月值为 **11.26%**。

图1 海通宏观生产同步指标与工业增加值同比走势 (%)



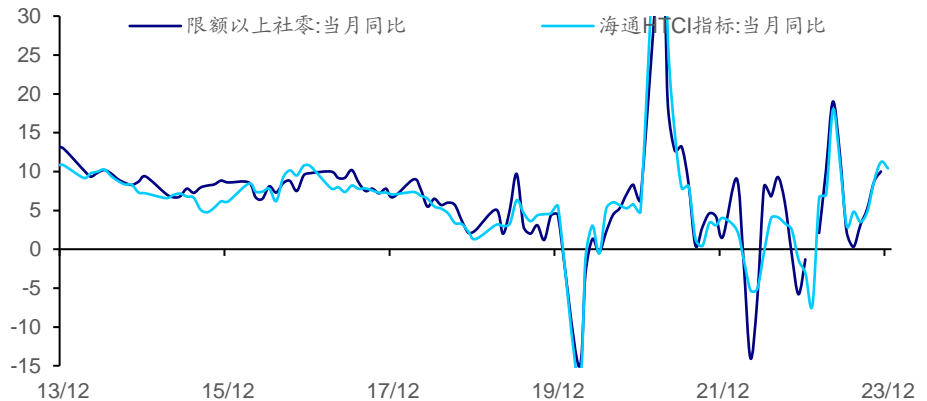
资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

图2 海通宏观出口同步指标与出口金额同比走势 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

图3 海通宏观消费同步指标与消费同比走势 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所测算

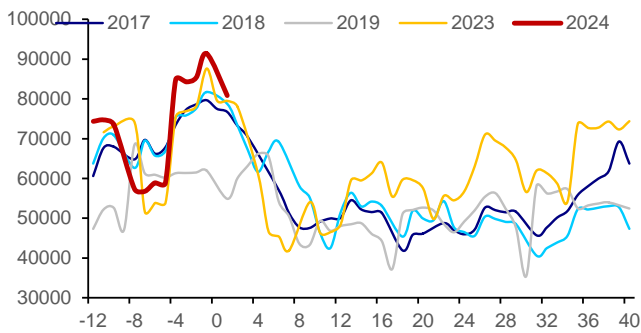
## 2. 具体高频指标跟踪

### 2.1 消费：汽车消费降温

**耐用品消费：1) 汽车消费：**乘用车批发和零售消费绝对值下降，结束了连续三周的回升，这主要是季节性因素，年底车市促销活动提早释放了部分购车需求。不过相较于去年，四周平均同比增速有所回升，反映汽车消费仍较强。**2) 家电消费：**家电线上线下的单周销额销量同比均回落，考虑基数变化，其中线上销售额边际回升，线下销售额小幅边际回落。

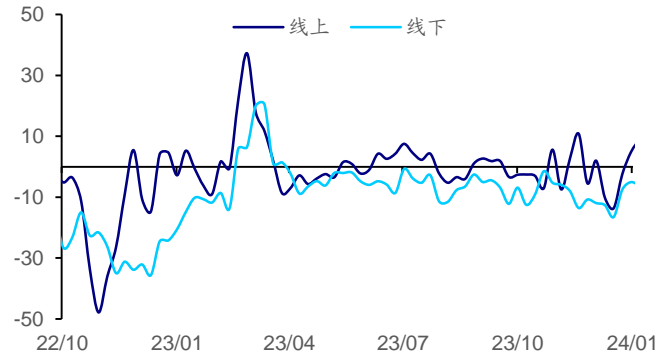
**非耐用品消费：1) 纺织服装：**轻纺城成交量小幅回落，相较于 2023 年同比增速也由正转负，随着天气转暖，秋冬服装需求再度转弱。**2) 轻工日用：**义乌小商品价格指数较前一周小幅回落，绝对值仍处于历年同期最高水平，分项中降价幅度较高的是护理及美容用品类和钟表眼镜类商品，首饰类商品增速最高。

图4 当周日均销量:乘用车:厂家零售(万辆, 4WMA)



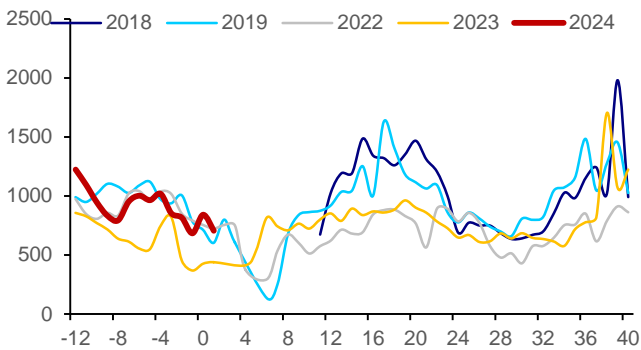
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图5 家电全品类销售额:当周同比(% , 4周平均)



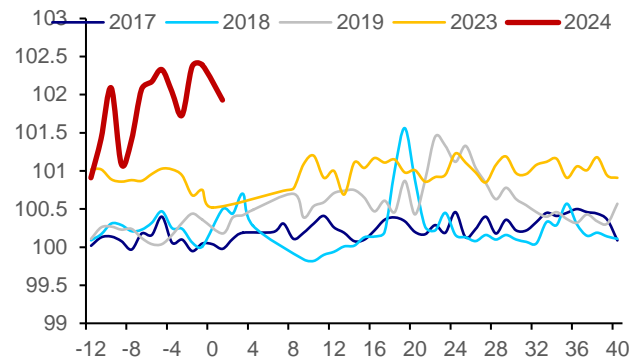
资料来源: 奥维罗盘, 海通证券研究所。2023年为两年年化平均增速

图6 中国轻纺城:成交量(万平米)



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图7 义乌中国小商品指数:总价格指数

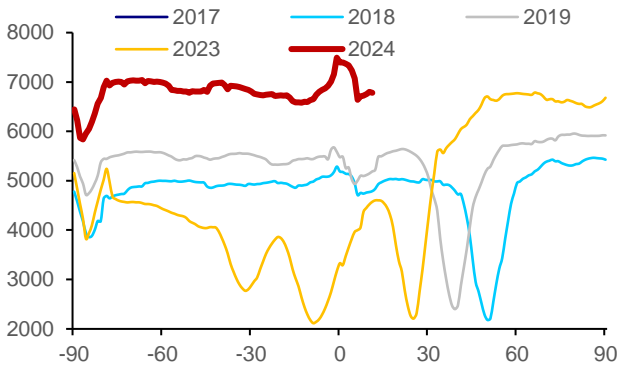


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

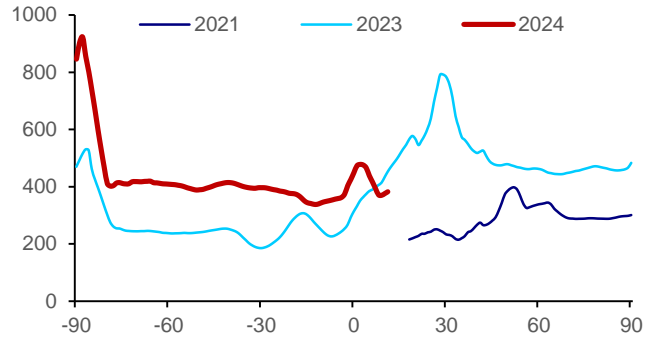
**人员流动：1) 城市内客运：**百城拥堵延时指数小幅回落，周平均 18 城地铁客运量也小幅回落，地铁客运量相较于 2019 年的同比增速较前一周小幅回落，市内出行边际走低。**2) 城市间客运：**百度迁徙指数周平均数较前一周明显回落，当前跨城出行或边际走低，这主要是因为节后出行减少。日均内地、港澳台、国际航班数环比增速为 3.6%、-4.2%和-1.1%（前一周为-1.3%、-3.1%和 1.2%），内地航班环比由负转正，跨国跨境出现边际走低。

**服务消费：1) 电影消费：**观影人数和电影票房节后季节性回落，与历年趋势一致但回落速度更快，绝对值处于近年同期低位，随着元旦假期结束，电影消费重回低位。**2) 游乐消费：**北京环球影城客流量较前一周环比增加 15.0%，上海迪士尼乐园客流量较前一周环比增加 23.1%，游乐消费回暖，这或受天气转好、活动增加影响。**3) 旅游消费：**1 月第 1 周海南旅游价格指数为 94.3，周环比下降 5.67%，其中住宿类、交通类

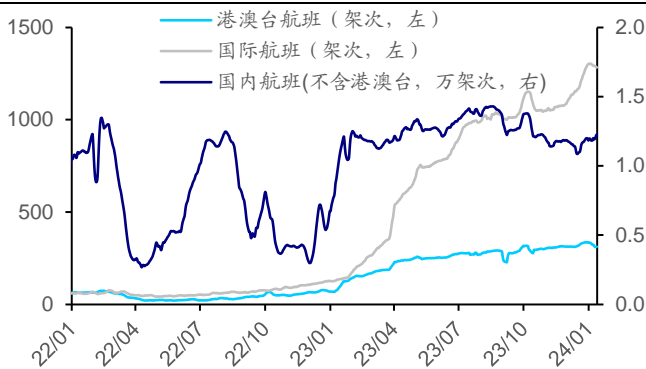
价格指数周环比分别下降 13.88%、9.27%，是降价的主要驱动项，这主要是受元旦节日效应淡出的影响。

**图8 18城地铁客运量（7天平均，万人次）**


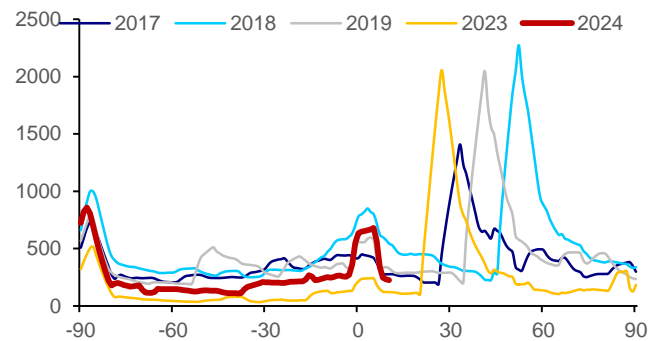
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至 1/12

**图9 迁徙规模指数:全国（7天平均）**


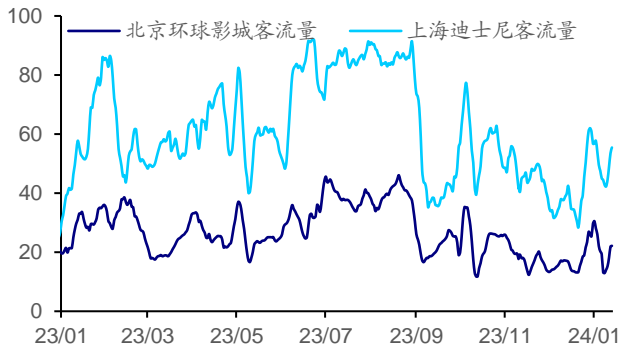
资料来源：同花顺，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至 1/12

**图10 航班实际执飞数（7天平均）**


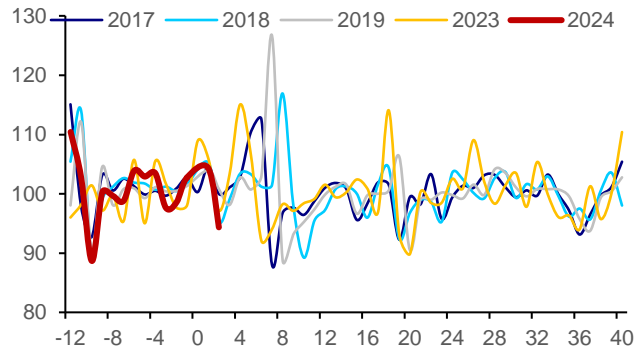
资料来源：Wind，海通证券研究所

**图11 每日电影观影人次（万人次，7天平均）**


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦日数，截至 1/11

**图12 游乐园客流量（千人次，7天平均）**


资料来源：小程序“神奇等候时间”，海通证券研究所

**图13 海南旅游消费价格指数**


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

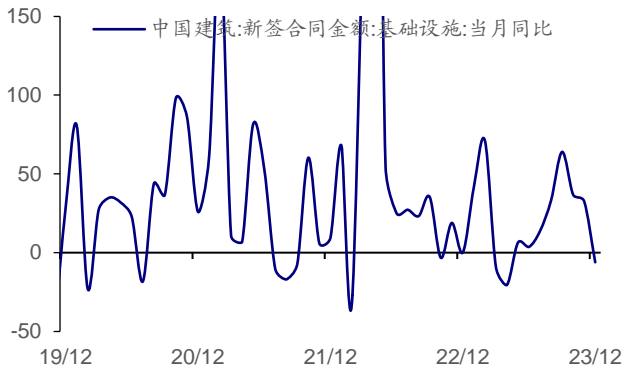
## 2.2 投资：新房销售承压

**基建：1) 资金面：**12月金融机构新增企业中长期贷款较前两月大幅回升，同比也小幅边际回升，与2022年趋势一致，或反映12月资金量相较于前一月更充裕。**2) 项目面：**12月中国建筑新签合同额同比由正转负，当前项目相对不足。

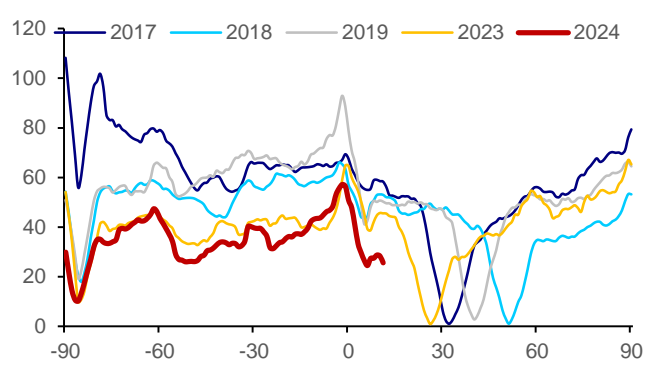
**地产：1) 地产销售：**30大中城市商品房成交面积小幅回落，相较于2019年和前一年的同比增速分别为-49.1%和-43.8%（前一周为-40.1%和-41.4%），同比增速也在走低，新房销售仍承压。分城市线级来看，一、二、三线城市新房销售的同比增速分别是-47.7%、-35.0%和-44.5%（前一周为-58.1%、-15.7%和-35.6%），一线城市新房销售同

比小幅边际回升，二三线城市新房销售同比均边际回落。二手房成交面积较前一周小幅回落，但成交占比小幅回升，绝对值处于同期高位。**2) 土地交易:** 土地成交面积大幅回落而溢价率小幅回升，成交面积处于历年同期最低水平，溢价率相较往年仍处低位。

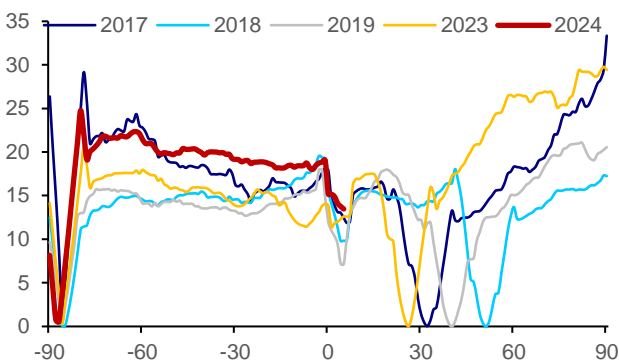
**施工实体指标:** **1) 沥青:** 石油沥青装置开工率小幅回升至 31%，结束了连续六周的回落，符合季节性，但较 2019 年同比跌幅扩大，反映基建开工施工改善不明显。**2) 水泥:** 水泥出货率小幅回落至 46.5%，符合季节性，绝对值仍处于近年同期低位。**3) 钢铁:** 建筑用钢成交量从前一周的 13.6 万吨小幅回落至 12.5 万吨，但较 2019 年同比跌幅缩窄。房建建材实体指标偏弱，或反映当前房建建设进度放缓。

**图14 中国建筑新签基建合同额同比增速 (%)**


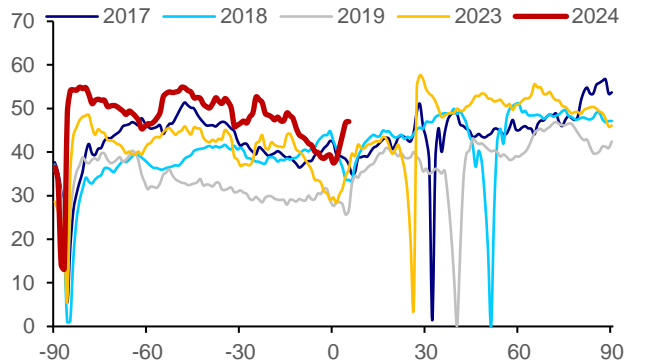
资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图15 30大中城市:商品房成交面积(万平方米)**


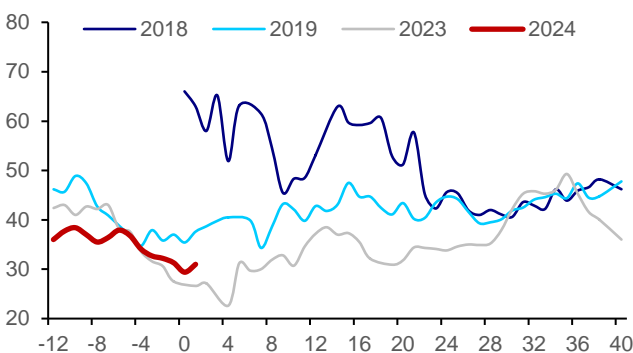
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**图16 14城市二手房成交面积(万平方米)**


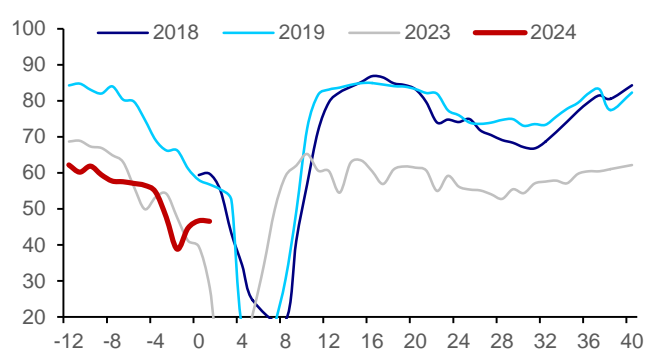
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**图17 14城市:二手房成交面积占比 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

**图18 石油沥青装置开工率 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**图19 水泥出货率 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

### 2.3 进出口: 出口或仍有韧性

**海外数据:** 欧元区 12 月制造业 PMI 为 44.4%，较前一月小幅回升。韩国 1 月前 10

日从中国进口和出口同比增速分别为-9.9%和 11.2%（12月整月为-4.5%和 5.1%），韩国从中国进口边际走弱，出口小幅边际改善，前者主要受去年 1 月基数大幅走高影响，整体来看出口或仍有韧性。

**港口数据：**我国港口停靠的出入境船舶数量均小幅回升。二十大港口到港离港船舶数和载重吨数均持续逆季节性小幅回升，春节前运输需求偏高。

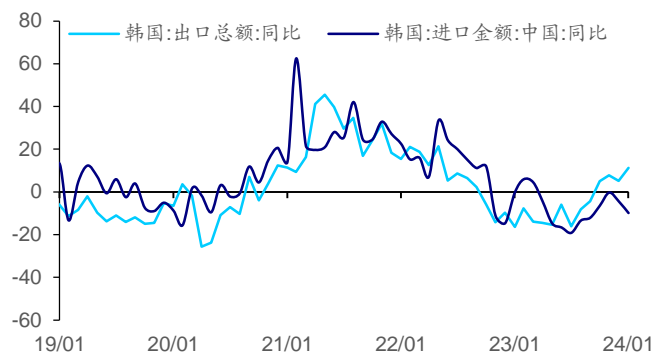
**运价数据：**国际方面，国际海运运价（BDI）连续第四周小幅回落，较前一期下跌 18.1%，这主要是受巴拿马运河低水位、红海局势缓和等因素的影响。国内进出口运价均小幅回升。

图20 美国和欧元区制造业 PMI (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

图21 韩国出口和从中国进口同比增速 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

## 2.4 生产：钢铁开工回升

**钢铁：**高炉开工率和线材开工率均季节性回升，螺纹钢开工率较前一周小幅回落，其中高炉开工率较 2019 年同比边际回升，这主要是由于环保限产停止后高炉复产。从产量来看，螺卷产量边际改善、线材边际回落。

**煤电：**沿海八省日耗煤量小幅回升，符合季节性，绝对值处于近年同期较高水平，相较于 2019 年同比由前一周的 11.4% 小幅回升至 13.3%。当前整体气温偏高，或反映耗煤改善主要是由于工业用电增加，新年工业企业加速开工生产。

**石化：**1) 化纤：PTA 负荷率和开工率小幅回升，聚酯行业负荷率小幅回落而开工率小幅回升，其中聚酯行业开工率处于近年同期最高位。2) 橡塑：PVC 开工率与前一周持平，绝对值水平仍处于近年同期低位。

**氯碱：**纯碱开工率从前一周的 85.2% 持续回升至 88.8%，相较于 2019 年同比增速与前一周差别不大，纯碱供应缓慢恢复。

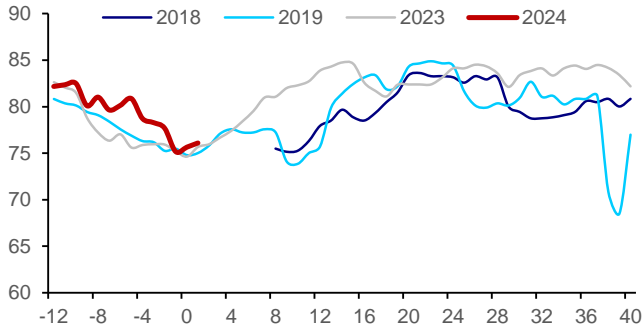
**光伏：**SOLARZOOM 光伏经理人指数较前一周小幅回升，从前一周的 121.5 小幅回升至 128.5，主要是由于中上游制造业指数回升影响。

**汽车：**汽车半钢胎和全钢胎开工率均小幅回升，其中全钢胎开工率回升幅度较大，半钢胎开工率仍处于近年同期最高位。这反映当前货车等大型车辆生产边际回升，乘用车生产仍维持高景气度。

**货运：**货运指数小幅回升，相较于 2021 年同比也小幅边际回升，整体货运指数仍低于 2021 年同期。

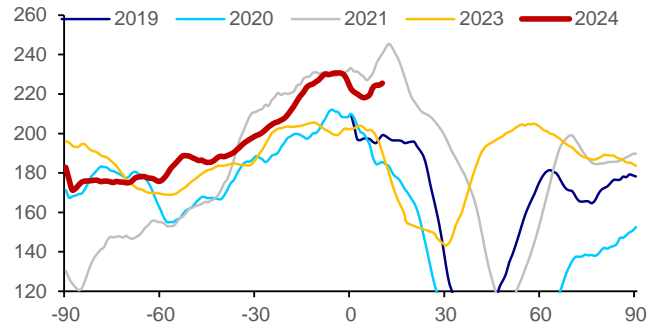


图22 高炉开工率 (%)



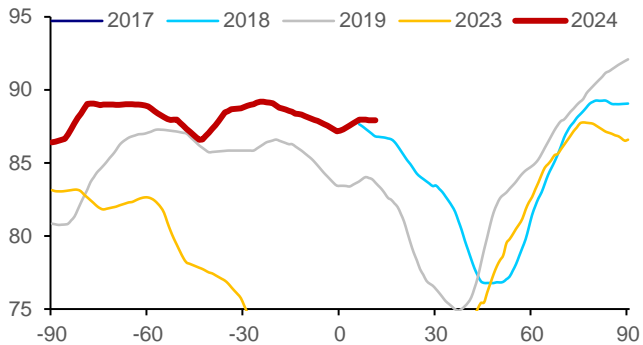
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图23 沿海八省日耗煤量 (万吨)



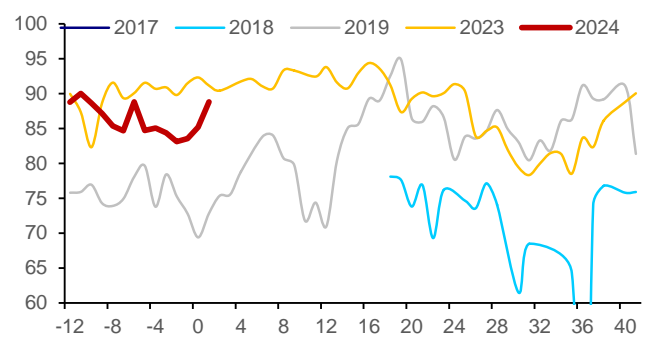
资料来源: CCTD, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图24 开工率:聚酯行业 (%)



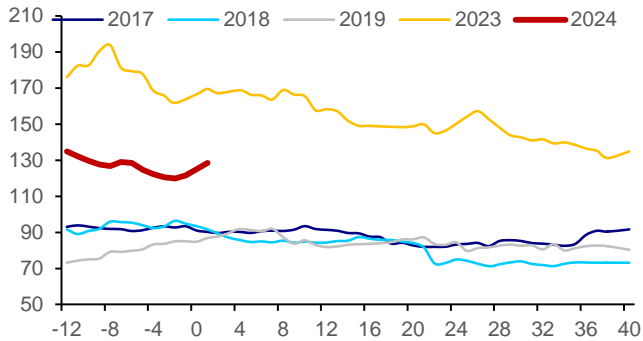
资料来源: 同花顺, 海通证券研究所。横坐标为距元旦日数

图25 开工率:纯碱:全国 (%)



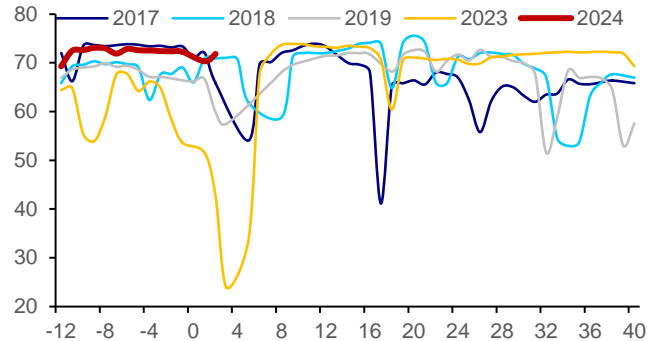
资料来源: CEIC, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

图26 SOLARZOOM 光伏经理人指数



资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

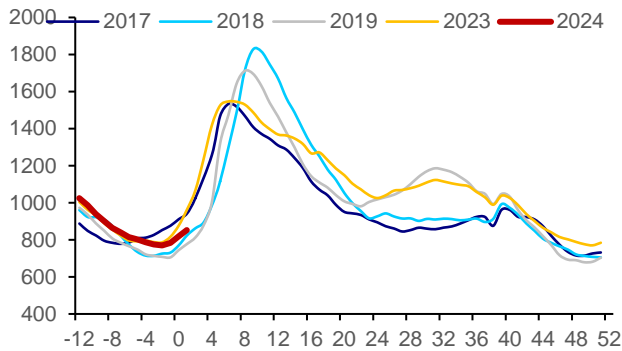
图27 汽车半钢胎开工率 (%)



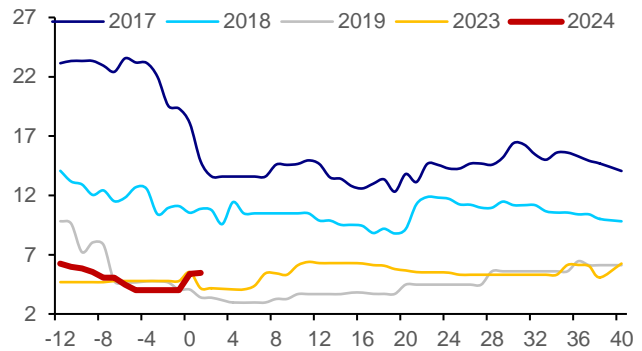
资料来源: Wind, 海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

## 2.5 库存: 冬储补库持续

**能源品:** 秦皇岛港煤炭小幅补库, 但库存水平处于近年同期较低水平。**建材:** 房建建材库存边际增加, 冬储补库带动钢材社会库存持续小幅回升, 补库速度略慢于往年, 库存绝对水平与历年同期接近; 基建建材沥青库存水平较前一周小幅回升, 符合季节性。**其他:** PTA 和聚酯切片库存天数持续小幅回落, 涤纶长丝库存天数持续小幅回升, 其中聚酯切片库存水平处于近年同期最高位, 下游需求偏弱。

**图28 钢材：社会库存（万吨）**


资料来源：Mysteel，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

**图29 沥青库存（万吨）**


资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

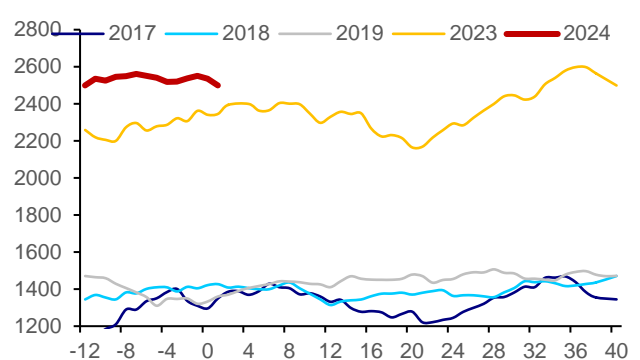
## 2.6 物价：工业品大部分跌价

**CPI:** 从环比增速来看，除水果外各主要食品均在降价，猪肉价格仍在低位徘徊。从同比增速来看，除猪肉外各主要食品价格均在边际回落。从清华大学公布的 **iCPI 价格指标** 来看，整体 iCPI 同比小幅回落，从前一周的 5.70% 回落至 5.59%，食品烟酒价格的边际回落是 iCPI 同比回落的主要因素。

**PPI:** 南华综合指数较前一周持续小幅回落，各分项价格指数均小幅回落。1) **能源品:** 秦皇岛动力煤 (Q5500) 综合交易价较前一周小幅回落，截至 1 月 13 日报收 748 元/吨。原油价格小幅回落，截至 1 月 12 日，布油和 WTI 原油价格分别报收 78.3 美元/桶和 72.7 美元/桶。上周随着红海局势得到一定控制，国际油价仍主要受供过于求影响。2) **建材:** 主要品种中，代表房建建材的钢材价格和水泥价格均小幅回落，代表基建建材的沥青价格较前一周小幅回升。3) **其他:** 化纤上游 PTA、中游聚酯切片和下游涤纶长丝价格均小幅回落。有色金属中，铜和铝价格均小幅回落；碳酸锂价格先降后升，截止 1 月 12 日报收 9.6 万元/吨，近期碳酸锂价格的小幅回升主要是由于国际锂矿宣布减产。

**图30 iCPI:同比 (%)**


资料来源：Wind，海通证券研究所

**图31 南华综合指数**


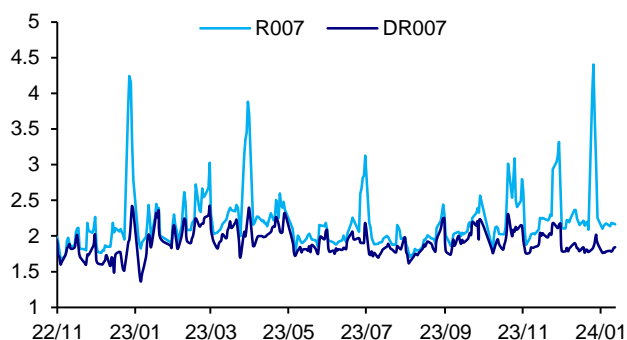
资料来源：Wind，海通证券研究所。横坐标为距元旦周数

## 2.7 流动性：平稳运行

**资金利率平稳。** 资金面维持紧平衡，资金利率在偏高位置震荡运行，截至 1 月 12 日，R007 和 DR007 报收 2.16% 和 1.84%，前者较前一周下行 1 个 BP，后者上行 6 个 BP，较前一周变化不大。上周央行逆回购净回笼资金 1890 亿元，逆回购到期量为 4160 亿元，操作量为 2270 亿元。

美元指数和人民币汇率平稳。美元指数与前一周持平，截至1月12日，美元指数较前一周报收102.44，与前一周相同，当前缺少增量信息，美元指数在102以上震荡运行。人民币小幅走低，截至1月12日，美元兑人民币报收7.162（前一周为7.157）。

图32 银行间和存款类机构7天质押式回购利率（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图33 美元指数和人民币汇率



资料来源：Wind，海通证券研究所

风险提示：稳增长政策不及预期。

## 信息披露

### 分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。